

**ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT PENGEMBALIAN (*RETURN*) PADA
INDEKS LQ45 YANG TERCATAT DI BEI SEBELUM DAN SAAT
TERJADINYA WABAH VIRUS CORONA (*COVID-19*) DI INDONESIA**

Skripsi

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana Ekonomi
(S1) Pada Program Studi Manajemen**

Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta



Disusun oleh :

BETA ULITA GULTOM

NPM: 160322846

**Fakultas Bisnis dan Ekonomika
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA**

2020

Skripsi

**ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT PENGEMBALIAN (*RETURN*) PADA
INDEKS LQ45 YANG TERCATAT DI BEI SEBELUM DAN SAAT
TERJADINYA WABAH VIRUS CORONA (*COVID-19*) DI INDONESIA**



Disusun oleh :

BETA ULITA GULTOM

NPM: 16 03 22846

Telah dibaca dan disetujui oleh:

Pembimbing

J. Sukmawati Sukamulja, MM., Dr., Prof

15 September 2020

Skripsi

**ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT PENGEMBALIAN (*RETURN*) PADA
INDEKS LQ45 YANG TERCATAT DI BEI SEBELUM DAN SAAT
TERJADINYA WABAH VIRUS CORONA (*COVID-19*) DI INDONESIA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Beta Ulita Gultom

NPM: 16 03 22846

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal

**Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu
persyaratan untuk mencapai gelar Sarjana (S1) Program Studi Manajemen**

SUSUNAN PANITIA PENGUJI

Ketua Penguji

.....

Anggota Panitia Penguji

.....

Anggota Panitia Penguji

.....

Yogyakarta,... Oktober 2020

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Atma Jaya Yogyakarta

Drs. Budi Suprpto, MBA., Ph.D.



SURAT KETERANGAN

No. 807/J/I

Berdasarkan dari Ujian Pendadaran yang diselenggarakan pada hari Jumat, 2 Oktober 2020 dengan susunan penguji sebagai berikut:

1. Prof. Dr. J. Sukmawati, MM.
2. Drs. Felix Wisnu Isdaryadi, MBA.
3. A. Jatmiko Wibowo, SE., SIP., MSF.

Ketua Penguji
Anggota
Anggota

Tim Penguji Pendadaran Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta telah memutuskan bahwa:

Nama : Beta Ulita Gultom
NPM : 160322846

Dinyatakan

Lulus Dengan Revisi

Pada saat ini skripsi Beta Ulita Gultom telah selesai direvisi dan revisian tersebut telah diperiksa dan disetujui oleh semua anggota panitia penguji.

Surat Keterangan ini dibuat agar dapat digunakan untuk keperluan Yudisium kelulusan Sarjana Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika UAJY.

Dekan,

Drs. Budi Suprpto, MBA., Ph.D

PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT PENGEMBALIAN (*RETURN*) PADA
INDEKS LQ45 YANG TERCATAT DI BEI SEBELUM DAN SAAT
TERJADINYA WABAH VIRUS CORONA (*COVID-19*) DI INDONESIA**

benar-benar hasil karya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam skripsi ini dalam catatan perut/catatan kaki/daftar pustaka/ apabila dikemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiasi sebagian atau seluruh dari skripsi ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan saya akan kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 15 September 2020

Yang menyatakan

Beta Ulita Gultom

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Yesaya 60:1

**Bangkitlah, menjadi teranglah, sebab terangmu datang, dan kemuliaan TUHAN
terbit atasmu.**

Bergeraklah dalam roda kehidupan dengan penuh pengharapan.

Karena tidak semua hal berjalan sesuai ekspektasi



Skripsi ini kupersembahkan untuk:

Tuhan Yesus Kristus, Keluarga Tercinta, dan Teman-temanku terkasih

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas limpahan berkat dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Penulisan skripsi ini diajukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi (S1) pada program studi manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta. Penulis mengajukan skripsi ini berjudul “ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT PENGEMBALIAN (*RETURN*) PADA INDEKS LQ45 YANG TERCATAT DI BEI SEBELUM DAN SAAT TERJADINYA WABAH VIRUS CORONA (*COVID-19*) DI INDONESIA”

Dalam penyusunan dan penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, arahan serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus atas berkat dan rahmat yang telah diberikan kepada peneliti dalam menyusun skripsi ini.
2. Ibu Prof. Dr. J. Sukmawati S., MM., sebagai dosen pembimbing atas seluruh bimbingan, bantuan, dorongan, dan semangat dalam penyusunan skripsi ini.
3. Bapak dan Ibu dosen serta Staff Tata Usaha Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah mendidik, dan memberikan pengalaman untuk membantu penyelesaian skripsi ini.

4. Untuk orang tuaku, Mamah Alm. Nurhalimah Harianja dan Papah Harles Gultom, dan Ibu Christina Sri Palupi, gelar S.M ini saya persembahkan, karena pengorbanannya yang selalu sabar mendengarkan keluh kesah, mendukung saya, dan memberikan dorongan dan doa untuk dapat melakukan kegiatan kuliah bagaimanapun beratnya permasalahan yang saya alami.
5. Elisa Ovmalindah Gultom. S.E dan Efriandu Laurens Gultom. S.E sebagai kakak dan abang saya yang selalu memberikan perhatian, cinta, penguatan, memberikan pendapat dan dukungan kepada saya dalam mengerjakan skripsi ini.
6. Keponakan-keponakan saya Alva dan Alfon yang selalu memberikan semangat dalam menjalankan perkuliahan saya.
7. Opung Birong sebagai nenek yang selalu memberikan nasihat untuk kuat menghadapi permasalahan hidup.
8. Teman-teman saya Michin Yeoja, Miyodio Harianja, Reni Simamora, Johanna Hutaaruk, Messa Hutaaruk, dan Sintya Siagian yang selalu *sharing*, saling mendukung, dan berdoa untuk kelulusan bersama.
9. Agnes Tobing yang merupakan sahabat saya dan mengingatkan saya untuk terus bertumbuh dalam Kristus.
10. Sahabat geng kenal di kampus yaitu Squad Goals tersayang, Anjela Febriani yang selalu menemani saya saat gabut, Iga Sukma yang selalu memberikan saran dalam pengerjaan skripsi, Naommy Yithalak yang selalu memberikan

petuah percintaan, Indah Mulia yang selalu menggiring saya untuk tetap berpikir positif, dan Grace Rosalina selebgram terkenal.

11. Teman-teman FECIL, Samudera Bagaskara, Ursula Giovanni, Lellyana K.W, dan Henriko Jesey teman sesama satu daerah yang selalu menyusuri kota jogja bersama.
12. Komunitas Mahasiswa Batak Atma Jaya Yogyakarta selama 4 tahun saya berkuliah mendapatkan banyak pengalaman dan teman sesuku yang menjaga toleransi.
13. Semua pihak yang terus mendukung dan berjasa dalam proses penulisan skripsi yang tidak dapat penulis cantumkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Hal ini dikarenakan keterbatasan kemampuan dan tenaga serta pengetahuan yang dimiliki oleh penulis. Oleh karena itu setiap kritik dan saran sangat bermanfaat bagi penulis.

Yogyakarta, 15 September 2020

Penulis

Beta Ulita Gultom

DAFTAR ISI

| | |
|---|-------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI..... | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN..... | iv |
| HALAMAN MOTO DAN PERSEMBAHAN..... | v |
| KATA PENGANTAR..... | vi |
| DAFTAR ISI..... | ix |
| DAFTAR TABEL | xii |
| DAFTAR GRAFIK..... | xiii |
| DAFTAR LAMPIRAN | xiv |
| ABSTRAK | xv |
| | |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 1 |
| 1.1. Latar Belakang..... | 1 |
| 1.2. Rumusan Masalah..... | 7 |
| 1.3. Tujuan Penelitian | 7 |
| 1.4. Manfaat Penelitian | 7 |
| 1.5. Sistematika Penulisan | 8 |
| BAB II KAJIAN TEORI | 9 |
| 2.1. Investasi | 9 |
| 2.1.1. Pengertian Investasi | 9 |
| 2.1.2. Tujuan Investasi..... | 11 |
| 2.2. <i>Return</i> saham | 12 |
| 2.2.1. Pengertian <i>Return</i> Saham..... | 12 |
| 2.2.2. Jenis-Jenis <i>Return</i> Saham | 13 |
| 2.3. Return Taknormal (<i>Abnormal Return</i>)..... | 14 |

| | | |
|--|---|-----------|
| 2.4. | Rata-Rata <i>Return</i> Taknormal / <i>Average Abnormal Return</i> | 18 |
| 2.5. | Akumulasi Rata-Rata <i>Return</i> Taknormal / <i>Cumulative Average Abnormal Return</i> | 18 |
| 2.6. | Studi Peristiwa (<i>Event Studies</i>)..... | 19 |
| 2.7. | Virus Corona (<i>Coronavirus Disease-2019 / Covid-19</i>)..... | 20 |
| 2.8. | Penelitian Terdahulu | 22 |
| 2.9. | Pengembangan Hipotesis | 24 |
| 2.10. | Kerangka Pemikiran..... | 25 |
| BAB III METODE PENELITIAN | | 26 |
| 3.1. | Objek Penelitian..... | 26 |
| 3.2. | Jenis dan Sumber Data Penelitian..... | 26 |
| 3.3. | Periode Pengamatan..... | 27 |
| 3.4. | Teknik Analisis Data..... | 28 |
| 3.4.1. | <i>Abnormal Return</i> | 28 |
| 3.4.2. | Rata-Rata <i>Return</i> Taknormal / <i>Average Abnormal Return</i> | 30 |
| 3.4.3. | Akumulasi Rata-Rata <i>Return</i> Taknormal / <i>Cumulative Average Abnormal Return</i> | 30 |
| 3.4.4. | Statistik Deskriptif | 31 |
| 3.4.5. | Uji Normalitas..... | 31 |
| 3.4.6. | Pengujian Hipotesis dengan uji beda (<i>Paired Samples t-test</i>) | 32 |
| 3.4.7. | Menentukan <i>Level of Significance</i> | 33 |
| BAB IV PEMBAHASAN..... | | 34 |
| 4.1. | Data Analisis dan Diskusi..... | 34 |
| 4.1.1. | <i>Abnormal Return</i> | 34 |
| 4.1.2. | Analisis Deskriptif | 38 |
| 4.1.3. | Uji Normalitas..... | 40 |
| 4.1.4. | Uji Beda (<i>Paired Sample T-Test</i>)..... | 41 |
| BAB V KESIMPULAN | | 45 |
| 5.1. | Kesimpulan | 45 |
| 5.2. | Saran | 46 |

| | |
|-----------------------------------|----|
| 5.3. Keterbatasan Penelitian..... | 47 |
|-----------------------------------|----|

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR REFERENSI WEBSITE

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

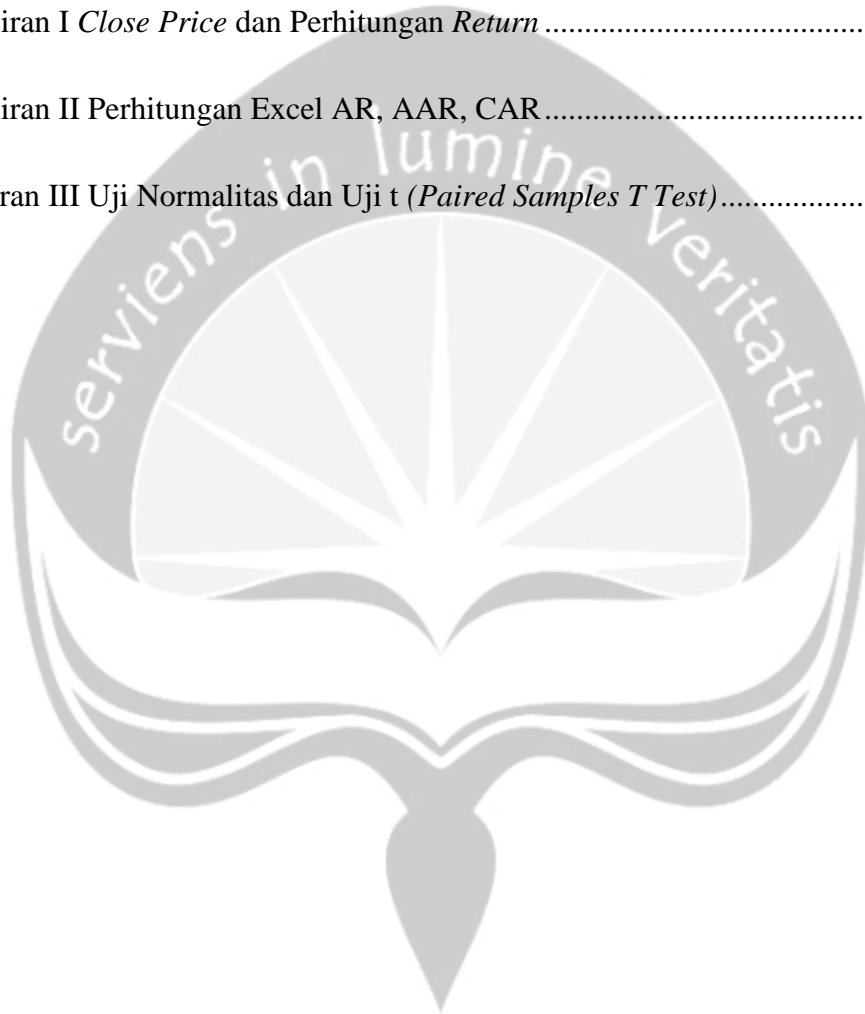
| | |
|---|----|
| Tabel 2.1 Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu | 21 |
| Tabel 3.1 Kode Saham dan Nama Perusahaan..... | 26 |
| Tabel 4.1 Hasil <i>Return</i> Taknormal Menggunakan <i>Market Model</i> | 34 |
| Tabel 4.2 Hasil Rata-Rata <i>Return</i> Taknormal dan <i>Cumulative Average Abnormal</i> <i>Return</i> Menggunakan <i>Market Model</i> | 35 |
| Tabel 4.3 Statistik Deskriptif | 38 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas | 39 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji t (<i>Paired Samples Statistics</i>) | 40 |
| Tabel 4.6 Hasil Uji t (<i>Paired Samples Correlations</i>)..... | 40 |
| Tabel 4.7 Hasil Uji t (<i>Paired Samples Test</i>) | 41 |

DAFTAR GRAFIK

| | |
|--|----|
| Gambar 1.1 Total kasus positif Covid-19 di dunia | 3 |
| Gambar 1.2 Total kasus yang sembuh dari Covid-19 di dunia | 3 |
| Gambar 1.3 Kasus positif Covid-19 di Indonesia | 4 |
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran..... | 24 |
| Gambar 3.1 Grafik Event Study | 27 |
| Gambar 4.1 Hasil Return Taknormal Menggunakan Market Model | 34 |
| Gambar 4.2 Hasil Rata-Rata Return Taknormal dan Cumulative Average Abnormal Return Menggunakan Market Model | 36 |
| Gambar 4.2 Hasil Rata-Rata Return Taknormal dan Cumulative Average Abnormal Return Menggunakan Market Model | 37 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|---|----|
| Lampiran I <i>Close Price</i> dan Perhitungan <i>Return</i> | 49 |
| Lampiran II Perhitungan Excel AR, AAR, CAR..... | 60 |
| lampiran III Uji Normalitas dan Uji t (<i>Paired Samples T Test</i>)..... | 62 |



**ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT PENGEMBALIAN (*RETURN*) PADA
INDEKS LQ45 YANG TERCATAT DI BEI SEBELUM DAN SAAT
TERJADINYA WABAH VIRUS CORONA (*COVID-19*) DI INDONESIA**

Disusun oleh:

Beta Ulita Gultom

NPM: 16 03 22846

Pembimbing

J. Sukmawati, Prof., Dr., MM

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbedaan tingkat pengembalian (*return*) pada saham LQ45 sebelum dan saat pengumuman peristiwa masuknya informasi kasus teridentifikasi positif corona, yaitu pada tanggal 2 Maret 2020 dengan menggunakan *abnormal return* terhadap 6 perusahaan sektor *consumer goods* saham LQ45 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode Agustus 2019 hingga Juli 2020. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh selama bulan Agustus 2019 sampai dengan Maret 2020 terdiri dari periode jendela dan periode estimasi. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *abnormal return*, *average abnormal return*, *cumulative abnormal return*, analisis deskriptif, uji normalitas dan analisis uji beda (*Paired Sample t-test*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *abnormal return* secara keseluruhan terdapat perbedaan tingkat pengembalian (*return*) pada saham LQ45 saham sebelum dan saat pengumuman peristiwa masuknya informasi kasus teridentifikasi Covid-19 di Indonesia.

Kata Kunci: *abnormal return*, perbedaan (*return*)

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

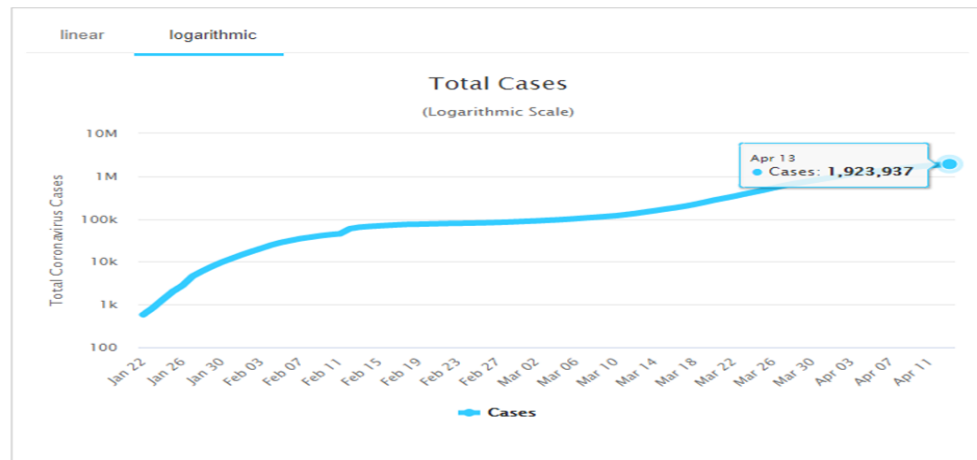
Adanya perkembangan dalam bidang bisnis saat ini mengakibatkan menambah kegiatan perdagangan produk-produk industri dan investasi. Berdasarkan data dari *Worldometers*, saat ini negara Indonesia memiliki jumlah penduduk 269 juta jiwa. Indonesia menduduki negara terbesar ke 4 setelah Tiongkok, India dan Amerika Serikat. Saat ini hampir setiap orang di dunia mempunyai investasi masing-masing. Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2001) investasi adalah sebuah komitmen sumber daya yang ada saat ini dengan mengharapkan sesuatu sumber daya yang lebih besar di masa depan.

Investor dalam melakukan suatu kegiatan investasinya memerlukan suatu wahana yang memungkinkannya dapat dengan mudah memilih berbagai alternatif aset yang sesuai dengan keinginannya. Salah satu tempat bagi para investor untuk menginvestasikan sumber daya dalam bentuk “modal” dengan mengharapkan imbalan berupa *return* atas investasi dapat disebut pasar modal. Di antara surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal jenis surat yang paling familiar di masyarakat adalah saham. Untuk memperoleh *return* yang di inginkan, maka para investor perlu menimbang beberapa aspek penting perusahaan untuk menanamkan modalnya baik keuangan maupun non keuangan, yang dapat mempengaruhi besar kecilnya tingkat perolehan *return*.

Para investor pasti menginginkan *return* yang positif (*capital gain*), bukan *return* negatif (*capital lost*). Dalam suatu investasi mengharapkan *return* yang tinggi, maka mempunyai risiko yang tinggi pula dan munculnya *uncertainty*. Adanya *uncertainty* dalam pasar modal dapat terbilang tinggi. Saat investor mengambil tindakan ekonomi harus menentukan optimalisasi portofolio untuk meminimalkan *uncertainty* yang dihadapi ketika investor menanamkan modal. Pada pasar modal, informasi yang tersedia dan terbuka untuk umum dapat digunakan investor sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investasi.

Diantara beberapa peristiwa yang terjadi yang dapat meresahkan masyarakat terkhususnya para investor saat ini, yaitu merebaknya wabah virus corona atau yang disebut Covid-19. *World Organization Health* menyatakan virus ini sebagai pandemi yang artinya sebuah epidemi yang telah menyebar ke beberapa negara atau benua dan umumnya telah menjangkiti banyak manusia. Seperti yang dijelaskan oleh WHO, bahwa istilah pandemi ini tidak digunakan untuk peningkatan jumlah kasus dengan menyatakan seberapa parahnya suatu penyakit, tetapi menunjukkan seberapa luas penyebaran penyakit ini. Tanggal 13 April 2020, penyebaran Covid-19 telah menembus 200 negara di dunia tersebut menimbulkan 1.923.937 kasus untuk orang yang terinfeksi, 120.600 kasus untuk orang yang meninggal, dan 444,711 kasus untuk orang yang sudah dinyatakan sembuh dari Covid-19 yang tersebar di seluruh Indonesia. Amerika Serikat sebagai negara dengan tingkat kasus yang terjangkit Covid-19 tanggal 19 April 2020 dengan angka 587.173 kasus. Indonesia memiliki 4.839 kasus orang

yang terinfeksi, 459 kasus untuk orang yang meninggal, dan 426 kasus untuk orang yang dinyatakan sembuh dari covid-19 (Woldometers).

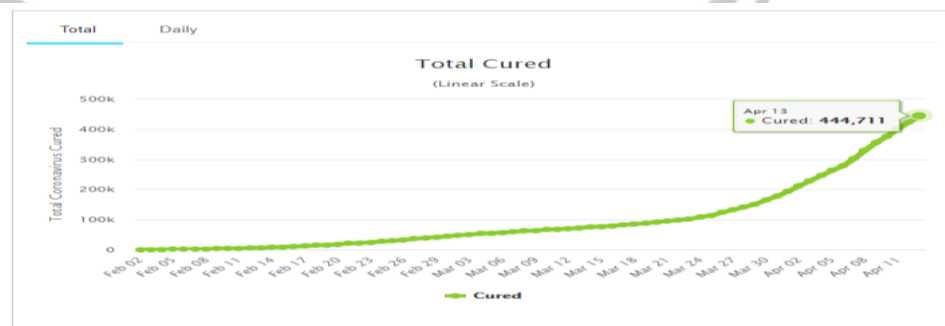


Source: Worldometer - www.worldometers.info

Grafik 1.1.

Total kasus positif Covid-19 di dunia

Sumber: Worldometers

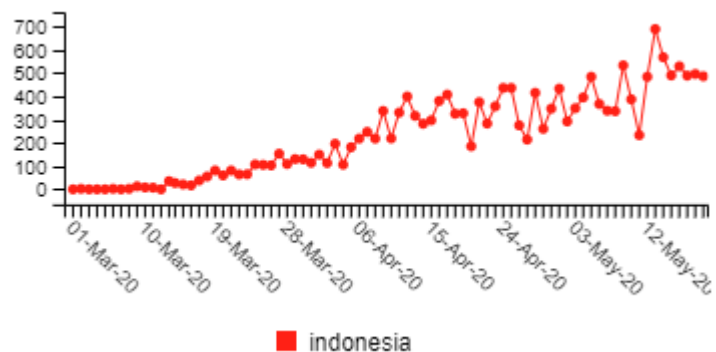


Source: Worldometer - www.worldometers.info

Grafik 1.2.

Total kasus yang sembuh dari Covid-19 di dunia

Sumber: Worldometers



Grafik 1.3.

Kasus positif Covid-19 di Indonesia

Sumber: Worldometers

Manusia adalah makhluk sosial yang memungkinkan saling berinteraksi secara langsung, sehingga sejak pada awalnya muncul Covid-19. Jumlah kasus terus meningkat dikarenakan penularan virus ini menjangkit manusia ke manusia. Dampak yang disebabkan oleh Covid-19 dirasakan oleh beberapa bidang di Indonesia. Dalam bidang perekonomian misalnya, Indonesia tidak terlepas dari Sektor Pariwisata. Devisa kedua terbesar di Indonesia setelah kelapa sawit ini mengalami penurunan karena daya beli mengalami turun secara drastis karena kurangnya pengunjung baik turis lokal maupun mancanegara. Kasus pertama di Indonesia diumumkan oleh Presiden Joko Widodo pada tanggal 2 Maret 2020. Tanggal 18 Maret 2020 pemerintah mengeluarkan Surat Edaran yang berisi meminta dinas yang membidangi sektor pariwisata dan ekonomi kreatif, agar menunda kegiatan yang diselenggarakan di dalam dan luar ruangan untuk sementara waktu demi mencegah penyebaran virus. Hal ini

mengakibatkan tidak Bergeraknya sektor pariwisata, sehingga menyebabkan pengangguran di sektor pariwisata. Pada sektor manufaktur, beberapa jenis perusahaan mendapatkan imbasnya, karena harus mengikuti saran pemerintah untuk mengizinkan karyawannya bekerja dari rumah / *work from home*. Tidak sedikit karyawan yang terancam PHK karena pekerja yang tidak mungkin bekerja dari rumah, seperti kegiatan produksi yang menggunakan mesin/alat-alat berat. Perusahaan yang menghentikan kegiatan produksi dan mengakibatkan peningkatan jumlah pengangguran dapat mengurangi produk domestik bruto (PDB) serta menghambat pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Berdasarkan informasi situs Bursa Efek Indonesia, Indeks LQ45 adalah indeks yang terdiri dari 45 saham terpilih dari saham-saham dengan likuiditas tinggi, indeks LQ45 dapat dijadikan acuan sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham. Dampak pandemi covid-19 telah mendorong dunia ke dalam resesi. Isu yang sering diberitakan, yaitu merosotnya ekonomi dunia akan memperburuk kinerja perusahaan-perusahaan emiten. Untuk investor, saat ini perkembangan berlangsung cepat dan tidak ada yang dapat memprediksi apa yang akan terjadi selanjutnya. Ketidakpastian yang menjadi satu alasan sumber kepanikan. Wabah covid-19 ini dapat menerjang apa saja. Tidak hanya saham biasa, saham-saham unggulan yang terhimpun dalam LQ45 pun mengalami fluktuasi, yang dapat diprediksi melalui volatilitas harga saham. Misalnya pada tanggal 2 Maret 2020, indeks saham LQ45 mengalami penurunan sebanyak 20,2 poin (-2.29%) sementara tanggal 3 Maret 2020 Indonesia sedang menghadapi Covid-

19 yang semakin bertambah kasusnya, pergerakan indeks saham LQ45 mengalami peningkatan sebanyak 32.60 poin (3.79%).

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui perbedaan tingkat pengembalian *return* dilakukan dengan *event study*. Menurut Andi Kartika (2008), adanya volatilitas harga saham yang tidak stabil mengakibatkan tingkat resiko dan ketidakpastian investor dalam berinvestasi juga menjadi tidak stabil. Volatilitas dapat memberikan informasi penting sejauh mana harga suatu saham saat ini, apakah menyimpang dari rata-rata harga saham sebelumnya. Selain itu, untuk mengetahui dampak dari *uncertainty* yang mengikuti wabah covid-19 dan menilai perbedaan terhadap guncangan tingkat volatilitas pada indeks saham LQ45 sebelum dan saat terjadinya wabah Covid-19 melalui *event study*, pada saat penelitian ini dilakukan pandemi Covid-19 masih berjalan di Indonesia. Casarin dan Squazzoni (2013) mengatakan bahwa volatilitas harga saham bisa terjadi karena krisis keuangan global. Krisis dapat menjadi berita negatif bagi pengambilan keputusan investor di pasar modal. Semua berita baik maupun buruk dapat berpengaruh dalam pergerakan harga saham. Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis tertarik melakukan penelitian yang akan di ajukan melalui skripsi ini dengan judul **“ANALISIS PERBEDAAN TINGKAT PENGEMBALIAN (*RETURN*) PADA INDEKS LQ45 YANG TERCATAT DI BEI SEBELUM DAN SAAT TERJADINYA WABAH VIRUS CORONA (*COVID-19*) DI INDONESIA”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan dalam latar belakang, maka dapat di susun perumusan masalah sebagai berikut : Apakah terdapat perbedaan tingkat pengembalian (*return*) melalui *abnormal return* pada saham LQ45 yang terdaftar di BEI sebelum dan sesudah pengumuman Presiden orang pertama teridentifikasi Covid-19 di Indonesia.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, tujuan peneliti untuk melakukan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh pengumuman Presiden terhadap *abnormal return* pada saham perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Menganalisis perbedaan *return* yang terjadi pada saham LQ45 yang tercatat di BEI sebelum dan saat terjadinya wabah virus covid-19 di Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat untuk beberapa pihak sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan informasi bagi investor yang ingin menanamkan modalnya, sehingga membantu dalam pengambilan keputusan secara efektif di masa yang akan datang.

2. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan memberikan wawasan atau ilmu pengetahuan dan membantu pengaplikasian ilmu yang telah di peroleh selama kuliah, sehingga

menemukan suatu perbandingan secara teori dengan kenyataan yang ada di pasar.

1.5. Sistematika Penulisan

1.5.1. BAB I: PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi: Latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

1.5.2. BAB II: RUMUSAN MASALAH

Pada bab ini berisi: literasi dari pustaka dan perumusan hipotesis, teori yang digunakan sebagai dasar penelitian, penelitian ilmiah sebelumnya dan hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini.

1.5.3. BAB III: METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi: objek penelitian, jenis dan sumber penelitian, periode pengamatan, dan teknik analisis data.

1.5.4. BAB IV: HASIL ANALISIS DAN DISKUSI

Bab ini berisi: uraian mengenai proses pengumpulan, pengolahan, dan pengujian data analisis yang dilakukan. Bab ini menggambarkan jelas tentang deskriptif data analisis, analisis perbedaan variabel penelitian dan diskusi.

1.5.5. BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan peneliti dan saran-saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Investasi

2.1.1. Pengertian Investasi

Investasi adalah suatu aktiva yang digunakan oleh perusahaan untuk menambahkan atau pertumbuhan kekayaannya melalui distribusi hasil investasi misal pendapatan bunga, royalti, dividen, pendapatan sewa dan lain-lain, untuk apresiasi nilai, investasi atau juga untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi melalui hubungan dagang (Simamora, 2000). Menurut Martalena dan Malinda (2011) investasi ialah suatu bentuk penundaan konsumsi di masa saat ini agar memperoleh konsumsi di masa depan yang harus mengemban unsur risiko dan ketidakpastian sehingga dibutuhkan kompensasi atas penundaan tersebut. Definisi menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), pengertian investasi adalah penanaman uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Berdasarkan definisi di atas, investasi ialah suatu proses seseorang menempatkan dananya pada satu atau lebih aset yang di milikinya selama beberapa periode waktu tertentu dengan mengharapkan akan mendapat penghasilan atau penambahan investasi.

Menurut Mardiyanto (2008) investasi terdapat dua bagian investasi yaitu investasi riil dan investasi finansial. Sependapat dengan Mardiyanto, menurut Fahmi dan Hadi (2009) dalam bukunya “Teori Portofolio dan Analisis Investasi” investasi umumnya mengenal dua bentuk, yaitu:

1. *Real Investment* (investasi nyata) ialah investasi yang melibatkan asset berwujud, contohnya tanah, bangunan, atau mesin-mesin produksi.
2. *Financial Investment* (investasi keuangan) ialah investasi yang melibatkan asset kontrak tertulis, misalnya jual beli aset keuangan atau surat berharga dengan harapan dapat memperoleh keuntungan, contohnya *common stock*, deposito dan *bond*.

Menurut Sunariyah (2004:4) investasi keuangan (*financial investment*) dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

1. Investasi langsung (*direct investment*) adalah kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go-public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa dividen dan *capital gains*.
2. Investasi tidak langsung (*indirect investment*) adalah surat-surat berharga yang telah dimiliki dijual kembali oleh perusahaan investasi yang berfungsi sebagai perantara.

2.1.2. Tujuan Investasi

Dalam menanamkan assetnya investor pasti mempunyai tujuan tertentu yang ingin dicapai, dari beberapa tujuan yang ada Fahmi dan Hadi (2009:6) mengemukakan tujuan dari investasi, yaitu:

1. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.
2. Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*profit actual*).
3. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham.
4. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

2.2. Return saham

2.2.1. Pengertian Return Saham

Menurut Ang (2010) : *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham diartikan sebagai penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham. Menurut Gitman (2012) *return* adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami pada investasi selama periode tertentu. Menurut Fahmi (2012:189) *return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Berdasarkan pengertian-pengertian para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan tingkat pengembalian atas suatu saham biasa yang diterima oleh para pemegang saham pada saat awal berinvestasi. Menurut Hartono (2016) *return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode

tertentu. Return total sering disebut dengan *return* saja. Secara sistematis, perhitungan *return* saham menurut Hartono (2016) dapat diformulasikan, sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Sumber: Hartono (2016)

Keterangan:

$R_{i,t}$ = *return* saham harian sekuritas i pada periode t

$P_{i,t}$ = harga saham harian sekuritas i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = harga saham harian sekuritas i pada periode t-1

Jika harga investasi sekuritas i pada periode t ($P_{i,t}$) lebih tinggi dari harga investasi sekuritas i pada periode t-1 ($P_{i,t-1}$), artinya terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

2.2.2. Jenis-Jenis *Return* Saham

Menurut Hartono (2010), *return* saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

1. *Return* Realisasi (*Realized Return*)

Merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* dihitung berdasarkan data historis, *return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dimasa mendatang.

Perhitungan *return* realisasi disini menggunakan *return* total. Return total merupakan keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu.

2. *Return* Ekspektasi (*Expected Return*)

Merupakan *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini penting dibandingkan dengan return historis karena *return* ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang dilakukan.

2.3. Return Taknormal (*Abnormal Return*)

Menurut Hartono (2016) efisiensi pasar diuji dengan melihat return tidak wajar atau return taknormal (*abnormal return*) yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *return* yang tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama. Studi peristiwa menganalisis *return* taknormal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau excess terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* taknormal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian, sebagai berikut:

$$RT_{Ni,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Sumber: Hartono (2016)

Keterangan :

$RTN_{i,j}$ = *return* taknormal (*abnormal return*) sekuritas

ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = *return* realisasian yang terjadi untuk sekuritaas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

Return realisasian atau *return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus $(P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$. Sedangkan *return* ekspektasian merupakan *return* yang harus diestimasi. Menurut Brown dan Warner (1985), mengestimasi *return* ekspektasian menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model* dan *market-adjusted model*. Tiga model yang dapat dilakukan untuk menghitung *return* ekspektasi:

1. *Mean Adjusted Model*

Model ini menganggap *return* ekspektasi bernilai sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi.

$$E(R_{it}) = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{i,j}}{T}$$

Sumber: Hartono (2016)

Keterangan :

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasian sekuritas ke i pada periode peristiwa ke t

R_{it} = *return* realisasi sekuritas ke i pada periode estimasi ke- j

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai dengan t_2

Periode estimasi (*estimate period*) umumnya merupakan periode peristiwa.

Periode peristiwa (*event period*) dalam umumnya disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*)

2. *Market Model*

Perhitungan *return* ekpektasian dengan model pasar (market model) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu:

- a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi
- b. Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasian di periode jendela (*event window*).

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{mj} + \epsilon_{ij}$$

Sumber: Hartono (2016)

Keterangan :

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke i pada periode estimasi j

A_i = *intecept* untuk sekuritas ke i

B_i = koefisien selop yang merupakan beta dari sekuritas ke i

R_{mj} = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke j yang dapat dihitung dengan rumus $R_{mj} = (IHS_{Gj} - IHS_{Gj-1}) / IHS_{Gj-1}$ dengan IHS_G adalah Indeks Harga Saham Gabungan

E_{it} = kesalahan residu sekuritas i pada periode estimasi ke-j

3. *Market Adjusted Model*

Model sesuaian pasar (*market adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Sumber: Hartono (2016)

Keterangan :

A_{rit} = *abnormal return* saham i pada hari ke t

R_{it} = *actual return* saham i pada hari ke t

R_{mt} = *return pasar, yang dihitung dengan rumus :*

$$R_{mt} = \frac{(IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1})}{IHS_{Gt-1}}$$

2.4. Rata-Rata Return Taknormal / Average Abnormal Return

Pengujian adanya *abnormal return* tidak dilakukan untuk secara agregat dengan menguji rata-rata *return* taknormal seluruh sekuritas secara *cross section* untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa. Rata-rata *return* taknormal (*average abnormal return*) untuk hari ke-t dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika sebagai berikut:

$$RRTN_t = \frac{\sum_{i=1}^k RTN_{it}}{k}$$

Sumber: Hartono (2016)

Keterangan :

$RRTN_t$ = rata-rata *return* taknormal (*average abnormal return*)
pada hari ke-t

$RTN_{i,t}$ = *return* taknormal (*abnormal return*) untuk sekuritas
ke-i pada hari ke-t.

k = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

2.5. Akumulasi Rata-Rata *Return* Taknormal / *Cumulative Average Abnormal*

Return

Beberapa penelitian mengenai studi juga menggunakan akumulasi rata-rata *return* taknormal atau *cumulative average abnormal return*, dapat dihitung dengan mengakumulasi rata-rata *return* taknormal hari ke-t adalah ARTN_t, maka akumulasi rata-rata *return* taknormal hari ke-t (ARRTN_t) dapat dihitung sebesar:

$$ARRTN = \frac{\sum_{a=t-5}^k RRTNa}{k}$$

Sumber: Hartono (2016)

Keterangan:

ARRTN_t = akumulasi rata-rata *return* taknormal (*cumulative average abnormal return*) pada hari ke-t

RRTN_a = rata-rata *return* taknormal (*average abnormal return*) pada hari ke-a (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t.

2.6. Studi Peristiwa (*Event Studies*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* digunakan untuk menguji kandungan informasi

(*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk mengkaji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar. Tidak menimbulkan *abnormal return* dapat berarti investor tidak bereaksi, karena reaksi investor terhadap informasi yang baru ditunjukkan oleh *abnormal return* ini.

2.7. Virus Corona (*Coronavirus Disease-2019* / Covid-19)

Nama koronavirus berasal dari bahasa latin “*corona*” yang artinya mahkota, yang mengacu pada tampilan partikel virus (*virion*): mereka memiliki pinggiran yang mengingatkan pada mahkota atau korona matahari. Menurut [infeksiemerging.kemkes](https://infeksiemerging.kemkes.go.id/), virus corona biasanya menyebabkan penyakit infeksi saluran pernapasan, mulai flu biasa hingga penyakit yang serius seperti *Middle East Respiratory Syndrome* (MERS) dan Sindrom Pernafasan Akut Berat / *Severe Acute Respiratory Syndrome* (SARS). Covid-19 sebelumnya dikenal sebagai Novel 201. *Novel Coronavirus* (2019-nCov) penyakit pernapasan, sebelum Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) menyatakan nama resmi sebagai *Coronavirus Disease-2019* (Covid-19) pada bulan Februari 2020.

Covid-19 adalah penyakit yang disebabkan oleh infeksi virus SARS-CoV-2, pertama kali diidentifikasi di kota Wuhan, di provinsi Hubei Cina pada Desember 2019. Menurut *National Health Service* (NHS) beberapa gejala virus corona ialah temperature tubuh yang tinggi (demam) biasanya sekitar $>38^{\circ}\text{C}$, batuk terus menerus, tenggorokan sakit bahkan dapat mengalami sesak nafas yang membutuhkan perawatan di RS. Cara penyebaran virus corona ketika manusia bersentuhan dari penderita Covid-19. Caranya, si penderita menyebarkan virus melalui percikan dari hidung atau mulut ketika batuk atau bersin, kemudian percikannya jatuh pada benda di sekitarnya di sisi lain orang yang tidak terinfeksi memegang barang tersebut kemudian menyentuh mata, hidung atau mulut. Penyebaran dengan cara lain yaitu bersalaman dengan orang yang terinfeksi virus ini dan tidak sengaja memegang area wajah.

Mengapa virus ini bisa menjadi pandemi yang sangat besar pada era ini, karena berbahayanya virus ini bagi masyarakat. Bagi orang yang berusia lanjut, dan orang-orang dengan penyakit bawaan sebelumnya (seperti diabetes, tekanan darah tinggi, dan penyakit jantung) biasanya lebih rentan untuk sakit yang lebih parah bahkan dapat mengakibatkan kematian. Karena sampai saat ini belum ada obat/vaksin yang ditemukan untuk menyembuhkan penyakit ini. Beberapa cara mencegah penularan virus corona menurut [infeksiemerging.kemkes](https://infeksiemerging.kemkes.go.id) diantaranya ialah:

1. Menjaga stamina tubuh dan sistem imunitas/kekebalan tubuh meningkat.
2. Mencuci tangan dengan sabun atau *hand sanitizer*. Karena 98% penyakit ini bersumber dari tangan.

3. Ketika batuk dan bersin, tutup hidung dan mulut dengan tisu, siku bagian dalam, atau lengan atas bagian dalam (bukan dengan telapak tangan)
4. Hindari kontak dengan orang lain atau bepergian ke tempat umum.
5. Hindari menyentuh mata, hidung, dan mulut.
6. Menggunakan masker penutup mulut dan hidung ketika sakit atau berpergian ke tempat umum.

2.8. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *event study* telah banyak dilakukan. Berikut adalah beberapa penelitian sebelumnya terkait *event study*:

Tabel 2.1

Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu

| No. | Nama Peneliti | Judul | Variabel Penelitian | Metode Analisis | Hasil Penelitian |
|-----|---|--|--|--|--|
| 1 | Adler Hayman Manurung & Cahyanti Ira K (2007) | Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Transaksi Saham Di BEI | <i>Abnormal Return, Average Abnormal Return</i> | Uji beda t | Terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan setelah antara semua variabel |
| 2 | Luluk Roihanah (2007) | Analisis Pengaruh Agresi Militer Israel Ke Libanon Terhadap Reaksi Harga Saham (Studi Pada Indeks LQ45 Di BEJ) | <i>Average Abnormal Return, Cumulative Average Abnormal Return, Uji Standarized, Abnormal Return</i> | -Uji <i>paired sample t-test</i> -Uji t | Terdapat pengaruh sebelum dan sesudah adanya peristiwa terhadap variabel CAAR. Dalam uji sampel t-test tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap pasar modal Indonesia |

| | | | | | |
|---|----------------|---|---|--------------------|--|
| | | | | | terutama terhadap indeks LQ45. |
| 3 | Suwaryo (2008) | Dampak Pemilu Presiden Dan Wakil Presiden Terhadap <i>Abnormal Return</i> Investor | <i>Expected Return, Abnormal Return, Actual Return</i> | Uji beda rata-rata | Terdapat <i>abnormal return</i> , namun rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah peristiwa pemilu secara uji statistik tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hal ini bisa disimpulkan bahwa peristiwa yang sudah dapat diantisipasi pelaku pasar modal |
| 4 | Fitria (2009) | Analisis Harga Saham Sebelum, Saat Dan Setelah Pemilihan Presiden Amerika (<i>Study Pada Perusahaan Energy Yang Listing Di BEI</i>) | <i>Abnormal Return, Average Abnormal Return, dan Cumulative Average Abnormal Return</i> | Uji beda t | Variabel CAAR terdapat pengaruh signifikan. Pada variabel AAR tidak terdapat pengaruh signifikan. Pada uji t terdapat banyak nilai yang positif pada variabel AR baik sebelum maupun sesudah peristiwa. |

| | | | | | |
|---|------------------------|--|---|--|---|
| 5 | Nunung Nurhaeni (2009) | Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap <i>Abnormal Return</i> Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham Di BEI (Uji Kasus Pada Saham Yang Terdaftar Dalam Kelompok Perusahaan LQ45) | Tingkat Keuntungan Saham Dan Volume Perdagangan Saham | <i>Event study, Paired Sample t-test</i> | Dari penelitian tersebut ditemukan bahwa terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> yang <i>signifikan</i> sebelum dan sesudah peristiwa pemilu legislatif 2009. Selain itu aktivitas volume perdagangan (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa menunjukkan adanya peningkatan rata-rata volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah. |
|---|------------------------|--|---|--|---|

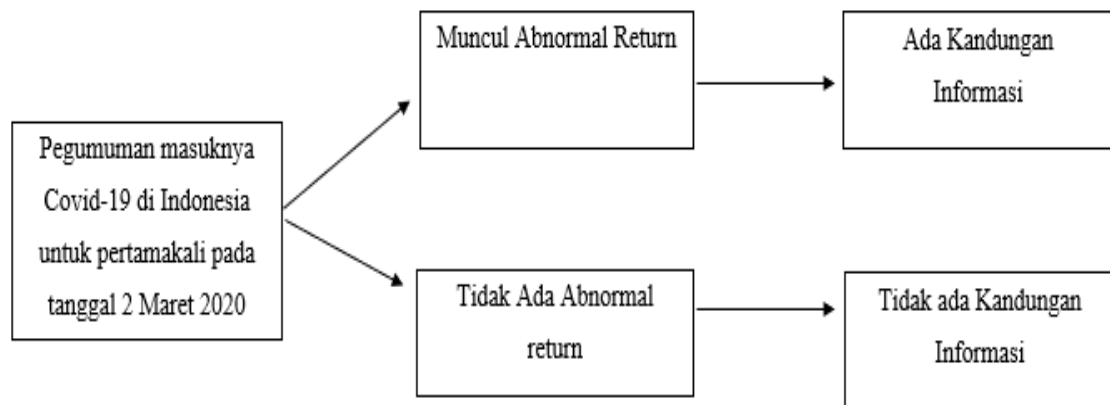
Sumber: Penelitian Terdahulu

2.9. Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2007), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Hipotesis merupakan jawaban sementara yang disusun oleh peneliti yang kemudian diuji kebenarannya melalui penelitian yang akan dilakukan.

Ha1= Terdapat perbedaan antara tingkat pengembalian (*return*) pada saham LQ-45 sebelum dan saat pengumuman peristiwa masuknya informasi kasus teridentifikasi positif corona, yaitu pada tanggal 2 Maret 2020.

2.10. Kerangka Pemikiran



Grafik 2.1

Kerangka Pemikiran

Sumber: Hartono (2016)

BAB V

KESIMPULAN

Bab ini menunjukkan kesimpulan dan saran dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Kesimpulan diambil dari hasil penelitian mengenai ada tidaknya perbedaan *abnormal return* pada saat sebelum dan sesudah pengumuman. Bab ini juga menyajikan beberapa saran dan keterbatasan dalam penelitian yang telah dilakukan.

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan dalam beberapa hal sebagai berikut:

1. Hasil uji beda terhadap *abnormal return* membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara *abnormal return* saham LQ45 pada periode sebelum dan sesudah peristiwa pengumuman masuknya Covid-19 untuk pertamakali di Indonesia tahun 2020.
2. Nilai *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa mengalami fluktuatif untuk setiap periode jendela.
3. Dalam analisis deskriptif nilai rata-rata *abnormal return* saham dari seluruh data LQ45 pada saat sebelum pengumuman periode H-5 sampai dengan H-1 sebesar -0,01296647, dengan nilai standar deviasi 0.019646 dan nilai standar error sebesar 0.003587, sedangkan rata-rata *abnormal return* saham sesudah

periode H+1 sampai dengan H+5 sebesar -0,00020197 dengan nilai standar deviasi 0.031322 dan nilai standar error sebesar 0.005719

4. Hasil penelitian uji *paired samples t test* menunjukkan terdapat perbedaan *return* pada saham LQ45 sektor perusahaan *consumer goods* disekitar peristiwa pengumuman masuknya Covid-19 untuk pertamakali di Indonesia tahun 2020. Hasil menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa tersebut.

5.2. Saran

1. Informasi yang terjadi di Pasar Modal tidak semua merupakan informasi yang berharga, sehingga investor sebaiknya memilih dengan matang saham-saham yang akan di investasikan, sehingga tetap akan memperoleh *return* ketika sedang terjadi suatu peristiwa yang mempengaruhi pasar.
2. Berdasarkan penelitian ini, saran saya para pelaku pasar modal diharapkan memiliki kepekaan untuk terus mengamati informasi yang tersedia, sehingga apabila terjadi sesuatu peristiwa secara langsung maupun tidak langsung para pelaku pasar modal dapat mempersiapkan langkah untuk menghadapi peristiwa yang berpengaruh terhadap harga saham. Pelaku pasar harus berhati-hati dalam menimbang relevansi antara peristiwa dengan pergerakan harga saham di bursa.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini antara lain:

1. Waktu penelitian untuk periode jendela yang digunakan kurang panjang yaitu hanya 11 hari saja, sehingga tidak terlihat perbedaan secara maksimal, karena bersifat jangka pendek.
2. Peneliti ini hanya menggunakan pengolahan data *abnormal return*, *average abnormal return*, *cumulative average abnormal return*, dan *paired sample t test*, peneliti menyadari masih terdapat metode pengolahan lain yang bisa diterapkan dalam melakukan penelitian sehingga penelitian ini menjadi lebih baik dan lebih jelas.
3. Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih kekurangan referensi dan teori-teori pendukung yang lebih memperjelas dan melandasi penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Hartono, J. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE
- _____. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kesembilan. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Usman, Marzuki., Widjanarko., dan Sjahrir. (1990). *Pembiayaan Investasi Kendala dan Prospek*. Jakarta : Penerbit Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia
- Tandelilin, E., (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Kanisius. Yogyakarta.
- Nurhaeni, Nunung. (2009). Dampak Pemilihan Umum Legislatif Indonesia Tahun 2009 Terhadap *Abnormal Return* dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di BEI (Uji Kasus Pada Saham yang Terdaster dalam Kelompok Perusahaan LQ45). Tesis Magister Manajemen. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Iatridis, George., Stagiannis, Apostolos., Kollias, Christos., dan Mastronikolos, Apostolos. (2011). *Empirical Examination Of The Impact Of Terrorist Attacks – New York, Madrid,London – On Sectoral Stock Returns: Cross Stock Market Study*.

DAFTAR REFRENSI WEBSITE

<http://www.finance.yahoo.com>

<http://www.finance.detik.com>

<http://www.idx.co.id>

<http://www.worldometers.info>

<http://infeksiemerging.kemkes.gi.id>



LAMPIRAN I



1. Close Price Periode Agustus 2019 – Maret 2020

| Date | Close | | | | | |
|----------|-------|------|-------|------|------|------|
| | GGRM | HMSP | ICBP | INDF | KLBF | UNVR |
| 08-08-19 | 74000 | 2940 | 11175 | 7425 | 1415 | 8930 |
| 09-08-19 | 73625 | 2900 | 11300 | 7475 | 1440 | 8965 |
| 12-08-19 | 72600 | 2910 | 11275 | 7525 | 1465 | 8995 |
| 13-08-19 | 72500 | 2850 | 11250 | 7400 | 1460 | 8855 |
| 14-08-19 | 72775 | 2850 | 11350 | 7450 | 1480 | 8980 |
| 15-08-19 | 73825 | 2850 | 11500 | 7575 | 1490 | 8940 |
| 16-08-19 | 76500 | 3020 | 11625 | 7575 | 1510 | 8995 |
| 19-08-19 | 76625 | 3020 | 11525 | 7675 | 1565 | 8900 |
| 20-08-19 | 77000 | 3020 | 11900 | 7775 | 1570 | 9035 |
| 21-08-19 | 76575 | 2940 | 11800 | 7700 | 1575 | 8975 |
| 22-08-19 | 76000 | 2880 | 11825 | 7600 | 1625 | 9060 |
| 23-08-19 | 76475 | 2860 | 11775 | 7775 | 1620 | 9165 |
| 26-08-19 | 74500 | 2830 | 11750 | 7725 | 1620 | 9175 |
| 27-08-19 | 74525 | 2850 | 11750 | 7750 | 1625 | 9455 |
| 28-08-19 | 74525 | 2920 | 11825 | 7750 | 1655 | 9575 |
| 29-08-19 | 73150 | 2830 | 12000 | 7825 | 1670 | 9570 |
| 30-08-19 | 69475 | 2690 | 12050 | 7925 | 1690 | 9770 |
| 02-09-19 | 66400 | 2630 | 11975 | 8000 | 1675 | 9590 |
| 03-09-19 | 67550 | 2680 | 12000 | 8000 | 1650 | 9495 |
| 04-09-19 | 68100 | 2670 | 12000 | 7925 | 1660 | 9515 |
| 05-09-19 | 67275 | 2630 | 12000 | 8025 | 1670 | 9605 |
| 06-09-19 | 67700 | 2690 | 11900 | 7975 | 1675 | 9410 |
| 09-09-19 | 68650 | 2730 | 11850 | 8000 | 1675 | 9540 |
| 10-09-19 | 68300 | 2740 | 12025 | 7950 | 1680 | 9530 |
| 11-09-19 | 69075 | 2780 | 11950 | 7750 | 1680 | 9325 |
| 12-09-19 | 68275 | 2820 | 11925 | 7550 | 1690 | 9215 |
| 13-09-19 | 68800 | 2800 | 11600 | 7500 | 1680 | 9320 |
| 16-09-19 | 54600 | 2290 | 11825 | 7750 | 1680 | 9390 |
| 17-09-19 | 54625 | 2330 | 11950 | 7775 | 1680 | 9390 |
| 18-09-19 | 55425 | 2370 | 11875 | 7875 | 1680 | 9335 |
| 19-09-19 | 55150 | 2350 | 11900 | 7875 | 1680 | 9315 |
| 20-09-19 | 54600 | 2350 | 11950 | 7700 | 1665 | 9230 |
| 23-09-19 | 52800 | 2290 | 11875 | 7650 | 1665 | 9460 |

| | | | | | | |
|----------|-------|------|-------|------|------|------|
| 24-09-19 | 51050 | 2250 | 11800 | 7600 | 1660 | 9455 |
| 25-09-19 | 52025 | 2290 | 11800 | 7625 | 1670 | 9400 |
| 26-09-19 | 54025 | 2330 | 12000 | 7725 | 1670 | 9350 |
| 27-09-19 | 52500 | 2300 | 11950 | 7825 | 1675 | 9400 |
| 30-09-19 | 52375 | 2290 | 12025 | 7700 | 1675 | 9300 |
| 01-10-19 | 52275 | 2300 | 11925 | 7625 | 1675 | 9240 |
| 02-10-19 | 50850 | 2240 | 12200 | 7675 | 1670 | 9090 |
| 03-10-19 | 51325 | 2250 | 12200 | 7675 | 1650 | 9015 |
| 04-10-19 | 49500 | 2150 | 12225 | 7850 | 1650 | 9085 |
| 07-10-19 | 49400 | 2110 | 12275 | 7700 | 1630 | 8800 |
| 08-10-19 | 49775 | 2150 | 12400 | 7775 | 1660 | 8945 |
| 09-10-19 | 49450 | 2130 | 12000 | 7800 | 1650 | 8840 |
| 10-10-19 | 50400 | 2150 | 11450 | 7650 | 1650 | 8775 |
| 11-10-19 | 52950 | 2230 | 11625 | 7650 | 1660 | 8835 |
| 14-10-19 | 53875 | 2270 | 11600 | 7700 | 1670 | 8900 |
| 15-10-19 | 54900 | 2330 | 11375 | 7600 | 1660 | 8950 |
| 16-10-19 | 54650 | 2300 | 11325 | 7575 | 1655 | 9120 |
| 17-10-19 | 54100 | 2270 | 11550 | 7650 | 1655 | 8950 |
| 18-10-19 | 52050 | 2160 | 11275 | 7550 | 1625 | 8625 |
| 21-10-19 | 53125 | 2200 | 11400 | 7475 | 1635 | 8685 |
| 22-10-19 | 51475 | 2120 | 11425 | 7375 | 1630 | 8790 |
| 23-10-19 | 51025 | 2060 | 11500 | 7550 | 1610 | 8855 |
| 24-10-19 | 54550 | 2170 | 11600 | 7650 | 1615 | 8855 |
| 25-10-19 | 54650 | 2170 | 11425 | 7550 | 1570 | 8630 |
| 28-10-19 | 55575 | 2180 | 11700 | 7700 | 1605 | 8700 |
| 29-10-19 | 54825 | 2150 | 11600 | 7500 | 1635 | 8715 |
| 30-10-19 | 56050 | 2140 | 11675 | 7600 | 1645 | 8720 |
| 31-10-19 | 56100 | 2130 | 11625 | 7700 | 1595 | 8745 |
| 01-11-19 | 53650 | 2100 | 11625 | 7750 | 1625 | 8740 |
| 04-11-19 | 52575 | 2060 | 11350 | 7800 | 1550 | 8605 |
| 05-11-19 | 53925 | 2080 | 11200 | 8000 | 1610 | 8770 |
| 06-11-19 | 54775 | 2080 | 11225 | 7875 | 1600 | 8690 |
| 07-11-19 | 52725 | 2020 | 10800 | 7750 | 1585 | 8670 |
| 08-11-19 | 53500 | 2060 | 11275 | 7750 | 1585 | 8630 |
| 11-11-19 | 53300 | 2040 | 11400 | 7925 | 1555 | 8655 |
| 12-11-19 | 54425 | 2110 | 11400 | 7825 | 1550 | 8640 |

| | | | | | | |
|----------|-------|------|-------|------|------|------|
| 13-11-19 | 54325 | 2100 | 11475 | 7775 | 1520 | 8465 |
| 14-11-19 | 54000 | 2090 | 11400 | 7700 | 1510 | 8560 |
| 15-11-19 | 53500 | 2080 | 11400 | 7875 | 1510 | 8445 |
| 18-11-19 | 53150 | 2060 | 11400 | 7975 | 1510 | 8430 |
| 19-11-19 | 53650 | 2060 | 11425 | 7950 | 1520 | 8560 |
| 20-11-19 | 53800 | 2080 | 11425 | 8000 | 1525 | 8510 |
| 21-11-19 | 53175 | 2040 | 11400 | 7950 | 1525 | 8405 |
| 22-11-19 | 53250 | 2020 | 11425 | 7925 | 1515 | 8430 |
| 25-11-19 | 52175 | 2010 | 11400 | 7950 | 1515 | 8415 |
| 26-11-19 | 49225 | 1920 | 11375 | 7950 | 1530 | 8300 |
| 27-11-19 | 50425 | 1905 | 11375 | 7950 | 1515 | 8200 |
| 28-11-19 | 50375 | 1900 | 11325 | 7925 | 1485 | 8360 |
| 29-11-19 | 50375 | 1935 | 11325 | 7950 | 1525 | 8360 |
| 02-12-19 | 51700 | 2020 | 11400 | 8000 | 1570 | 8570 |
| 03-12-19 | 53375 | 2080 | 11400 | 7950 | 1600 | 8535 |
| 04-12-19 | 52975 | 2060 | 11100 | 7850 | 1570 | 8400 |
| 05-12-19 | 52900 | 2010 | 11250 | 7875 | 1565 | 8430 |
| 06-12-19 | 52800 | 2080 | 11425 | 8000 | 1570 | 8450 |
| 09-12-19 | 53850 | 2100 | 11375 | 8025 | 1565 | 8455 |
| 10-12-19 | 53275 | 2070 | 11375 | 7950 | 1570 | 8435 |
| 11-12-19 | 52200 | 2050 | 11450 | 7850 | 1565 | 8420 |
| 12-12-19 | 51850 | 2050 | 11375 | 7625 | 1570 | 8200 |
| 13-12-19 | 52025 | 2060 | 11450 | 7750 | 1600 | 8245 |
| 16-12-19 | 52800 | 2090 | 11350 | 7875 | 1575 | 8180 |
| 17-12-19 | 52725 | 2100 | 11500 | 7950 | 1635 | 8195 |
| 18-12-19 | 52400 | 2070 | 11500 | 7950 | 1635 | 8185 |
| 19-12-19 | 52125 | 2080 | 11425 | 7925 | 1610 | 8140 |
| 20-12-19 | 53100 | 2100 | 11525 | 7925 | 1610 | 8325 |
| 23-12-19 | 53575 | 2150 | 11400 | 7950 | 1625 | 8330 |
| 26-12-19 | 53400 | 2130 | 11275 | 7800 | 1595 | 8490 |
| 27-12-19 | 53250 | 2130 | 11175 | 7925 | 1615 | 8560 |
| 30-12-19 | 53000 | 2100 | 11150 | 7925 | 1620 | 8400 |
| 02-01-20 | 53350 | 2090 | 11150 | 7975 | 1615 | 8550 |
| 03-01-20 | 54100 | 2140 | 11250 | 8025 | 1635 | 8575 |
| 06-01-20 | 54375 | 2150 | 11500 | 8000 | 1640 | 8475 |
| 07-01-20 | 56000 | 2250 | 11500 | 8200 | 1635 | 8450 |

| | | | | | | |
|----------|-------|------|-------|------|------|------|
| 08-01-20 | 57400 | 2270 | 11550 | 8225 | 1585 | 8325 |
| 09-01-20 | 57200 | 2280 | 11525 | 8250 | 1600 | 8350 |
| 10-01-20 | 58100 | 2270 | 11525 | 8250 | 1600 | 8250 |
| 13-01-20 | 58325 | 2320 | 11550 | 8150 | 1600 | 8400 |
| 14-01-20 | 58325 | 2310 | 11600 | 8125 | 1585 | 8475 |
| 15-01-20 | 57925 | 2270 | 11475 | 8050 | 1580 | 8475 |
| 16-01-20 | 58025 | 2240 | 11600 | 8175 | 1665 | 8425 |
| 17-01-20 | 58300 | 2240 | 11575 | 8250 | 1615 | 8400 |
| 20-01-20 | 58000 | 2190 | 11600 | 8250 | 1620 | 8325 |
| 21-01-20 | 57025 | 2160 | 11700 | 8250 | 1610 | 8325 |
| 22-01-20 | 57350 | 2160 | 11750 | 8050 | 1590 | 8300 |
| 23-01-20 | 57950 | 2170 | 11700 | 8150 | 1575 | 8325 |
| 24-01-20 | 58300 | 2160 | 11700 | 8200 | 1540 | 8175 |
| 27-01-20 | 57275 | 2100 | 11650 | 8125 | 1520 | 8275 |
| 28-01-20 | 56675 | 2110 | 11625 | 8125 | 1500 | 8250 |
| 29-01-20 | 56800 | 2170 | 11700 | 7925 | 1525 | 8250 |
| 30-01-20 | 55700 | 2120 | 11625 | 7900 | 1515 | 8225 |
| 31-01-20 | 55775 | 2070 | 11375 | 7825 | 1430 | 7950 |
| 03-02-20 | 55475 | 2060 | 11400 | 7675 | 1470 | 7850 |
| 04-02-20 | 55675 | 2070 | 11600 | 7750 | 1480 | 7875 |
| 05-02-20 | 56225 | 2040 | 11500 | 7750 | 1485 | 8100 |
| 06-02-20 | 57000 | 2060 | 11500 | 7700 | 1460 | 7950 |
| 07-02-20 | 56375 | 2030 | 11500 | 7850 | 1470 | 7900 |
| 10-02-20 | 55700 | 1995 | 11575 | 7750 | 1480 | 7875 |
| 11-02-20 | 55700 | 1990 | 11475 | 7675 | 1460 | 7850 |
| 12-02-20 | 55200 | 1990 | 10750 | 7000 | 1410 | 7600 |
| 13-02-20 | 55200 | 1980 | 10800 | 7000 | 1370 | 7400 |
| 14-02-20 | 54575 | 1970 | 10775 | 7150 | 1390 | 7475 |
| 17-02-20 | 54900 | 1965 | 10850 | 7150 | 1390 | 7400 |
| 18-02-20 | 55025 | 1960 | 10850 | 7100 | 1395 | 7400 |
| 19-02-20 | 55200 | 1955 | 11000 | 7050 | 1435 | 7475 |
| 20-02-20 | 55575 | 1945 | 11225 | 7300 | 1420 | 7650 |
| 21-02-20 | 55975 | 1920 | 10950 | 7200 | 1365 | 7500 |
| 24-02-20 | 55250 | 1905 | 11025 | 7200 | 1355 | 7225 |
| 25-02-20 | 55200 | 1860 | 10975 | 7225 | 1295 | 7300 |
| 26-02-20 | 55000 | 1785 | 10825 | 7025 | 1285 | 7300 |

| | | | | | | |
|----------|-------|------|-------|------|------|------|
| 27-02-20 | 53175 | 1730 | 10550 | 6900 | 1250 | 7150 |
| 28-02-20 | 51000 | 1700 | 10275 | 6500 | 1220 | 6825 |
| 02-03-20 | 49500 | 1675 | 10150 | 6675 | 1195 | 6900 |
| 03-03-20 | 50775 | 1750 | 10950 | 7125 | 1210 | 7125 |
| 04-03-20 | 51775 | 1785 | 10950 | 7175 | 1275 | 7425 |
| 05-03-20 | 50950 | 1785 | 10950 | 7200 | 1330 | 7400 |
| 06-03-20 | 50400 | 1715 | 10950 | 6950 | 1235 | 7450 |
| 09-03-20 | 44975 | 1555 | 10375 | 6375 | 1140 | 7025 |

 = Data yang digunakan

2. Return Harian Periode Agustus 2019 – Februari 2020 (Periode Estimasi)

| TANGGAL | RETURN | | | | | | |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | GGRM | HMSP | ICBP | INDF | KLBF | UNVR | IHSG |
| 09-08-19 | -0.005070 | -0.013605 | 0.011186 | 0.006734 | 0.017668 | 0.003919 | 0.001189 |
| 12-08-19 | -0.013920 | 0.003448 | -0.002212 | 0.006689 | 0.017361 | 0.003346 | -0.005020 |
| 13-08-19 | -0.001380 | -0.020619 | -0.002217 | -0.016611 | -0.003413 | -0.015564 | -0.006341 |
| 14-08-19 | 0.003790 | 0.000000 | 0.008889 | 0.006757 | 0.013699 | 0.014116 | 0.009076 |
| 15-08-19 | 0.014430 | 0.000000 | 0.013216 | 0.016779 | 0.006757 | -0.004454 | -0.001556 |
| 16-08-19 | 0.036230 | 0.059649 | 0.010870 | 0.000000 | 0.013423 | 0.006152 | 0.004646 |
| 19-08-19 | 0.001630 | 0.000000 | -0.008602 | 0.013201 | 0.036424 | -0.010561 | 0.001600 |
| 20-08-19 | 0.004890 | 0.000000 | 0.032538 | 0.013029 | 0.003195 | 0.015169 | -0.000155 |
| 21-08-19 | -0.005520 | -0.026490 | -0.008403 | -0.009646 | 0.003185 | -0.006641 | -0.006794 |
| 22-08-19 | -0.007510 | -0.020408 | 0.002119 | -0.012987 | 0.031746 | 0.009471 | -0.002194 |
| 23-08-19 | 0.006250 | -0.006944 | -0.004228 | 0.023026 | -0.003077 | 0.011589 | 0.002621 |
| 26-08-19 | -0.025830 | -0.010490 | -0.002123 | -0.006431 | 0.000000 | 0.001091 | -0.006568 |
| 27-08-19 | 0.000340 | 0.007067 | 0.000000 | 0.003236 | 0.003086 | 0.030518 | 0.010244 |
| 28-08-19 | 0.000000 | 0.024561 | 0.006383 | 0.000000 | 0.018462 | 0.012692 | 0.000554 |
| 29-08-19 | -0.018450 | -0.030822 | 0.014799 | 0.009677 | 0.009063 | -0.000522 | 0.001190 |
| 30-08-19 | -0.050240 | -0.049470 | 0.004167 | 0.012780 | 0.011976 | 0.020899 | 0.006257 |
| 02-09-19 | -0.044260 | -0.022305 | -0.006224 | 0.009464 | -0.008876 | -0.018424 | -0.005993 |
| 03-09-19 | 0.017320 | 0.019011 | 0.002088 | 0.000000 | -0.014925 | -0.009906 | -0.004603 |
| 04-09-19 | 0.008140 | -0.003731 | 0.000000 | -0.009375 | 0.006061 | 0.002106 | 0.001289 |
| 05-09-19 | -0.012120 | -0.014981 | 0.000000 | 0.012618 | 0.006024 | 0.009459 | 0.005924 |
| 06-09-19 | 0.006320 | 0.022814 | -0.008333 | -0.006231 | 0.002994 | -0.020302 | 0.000340 |
| 09-09-19 | 0.014030 | 0.014870 | -0.004202 | 0.003135 | 0.000000 | 0.013815 | 0.002736 |

| | | | | | | | |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 10-09-19 | -0.005100 | 0.003663 | 0.014768 | -0.006250 | 0.002985 | -0.001048 | 0.001653 |
| 11-09-19 | 0.011350 | 0.014599 | -0.006237 | -0.025157 | 0.000000 | -0.021511 | 0.007146 |
| 12-09-19 | -0.011580 | 0.014388 | -0.002092 | -0.025806 | 0.005952 | -0.011796 | -0.006233 |
| 13-09-19 | 0.007690 | -0.007092 | -0.027254 | -0.006623 | -0.005917 | 0.011394 | -0.001156 |
| 16-09-19 | -0.206400 | -0.182143 | 0.019397 | 0.033333 | 0.000000 | 0.007511 | -0.018218 |
| 17-09-19 | 0.000460 | 0.017467 | 0.010571 | 0.003226 | 0.000000 | 0.000000 | 0.002774 |
| 18-09-19 | 0.014650 | 0.017167 | -0.006276 | 0.012862 | 0.000000 | -0.005857 | 0.006404 |
| 19-09-19 | -0.004960 | -0.008439 | 0.002105 | 0.000000 | 0.000000 | -0.002142 | -0.005124 |
| 20-09-19 | -0.009970 | 0.000000 | 0.004202 | -0.022222 | -0.008929 | -0.009125 | -0.002081 |
| 23-09-19 | -0.032970 | -0.025532 | -0.006276 | -0.006494 | 0.000000 | 0.024919 | -0.004056 |
| 24-09-19 | -0.033140 | -0.017467 | -0.006316 | -0.006536 | -0.003003 | -0.000529 | -0.011052 |
| 25-09-19 | 0.019100 | 0.017778 | 0.000000 | 0.003289 | 0.006024 | -0.005817 | 0.001433 |
| 26-09-19 | 0.038440 | 0.017467 | 0.016949 | 0.013115 | 0.000000 | -0.005319 | 0.013655 |
| 27-09-19 | -0.028230 | -0.012876 | -0.004167 | 0.012945 | 0.002994 | 0.005348 | -0.005368 |
| 30-09-19 | -0.002380 | -0.004348 | 0.006276 | -0.015974 | 0.000000 | -0.010638 | -0.004484 |
| 01-10-19 | -0.001910 | 0.004367 | -0.008316 | -0.009740 | 0.000000 | -0.006452 | -0.005001 |
| 02-10-19 | -0.027260 | -0.026087 | 0.023061 | 0.006557 | -0.002985 | -0.016234 | -0.013493 |
| 03-10-19 | 0.009340 | 0.004464 | 0.000000 | 0.000000 | -0.011976 | -0.008251 | -0.002790 |
| 04-10-19 | -0.035560 | -0.044444 | 0.002049 | 0.022801 | 0.000000 | 0.007765 | 0.003763 |
| 07-10-19 | -0.002020 | -0.018605 | 0.004090 | -0.019108 | -0.012121 | -0.031370 | -0.010009 |
| 08-10-19 | 0.007590 | 0.018957 | 0.010183 | 0.009740 | 0.018405 | 0.016477 | 0.006503 |
| 09-10-19 | -0.006530 | -0.009302 | -0.032258 | 0.003215 | -0.006024 | -0.011738 | -0.001729 |
| 10-10-19 | 0.019210 | 0.009390 | -0.045833 | -0.019231 | 0.000000 | -0.007353 | -0.000915 |
| 11-10-19 | 0.050600 | 0.037209 | 0.015284 | 0.000000 | 0.006061 | 0.006838 | 0.013639 |
| 14-10-19 | 0.017470 | 0.017937 | -0.002151 | 0.006536 | 0.006024 | 0.007357 | 0.003452 |
| 15-10-19 | 0.019030 | 0.026432 | -0.019397 | -0.012987 | -0.005988 | 0.005618 | 0.005107 |
| 16-10-19 | -0.004550 | -0.012876 | -0.004396 | -0.003289 | -0.003012 | 0.018994 | 0.001855 |
| 17-10-19 | -0.010060 | -0.013043 | 0.019868 | 0.009901 | 0.000000 | -0.018640 | 0.001851 |
| 18-10-19 | -0.037890 | -0.048458 | -0.023810 | -0.013072 | -0.018127 | -0.036313 | 0.001769 |
| 21-10-19 | 0.020650 | 0.018519 | 0.011086 | -0.009934 | 0.006154 | 0.006957 | 0.001137 |
| 22-10-19 | -0.031060 | -0.036364 | 0.002193 | -0.013378 | -0.003058 | 0.012090 | 0.004277 |
| 23-10-19 | -0.008740 | -0.028302 | 0.006565 | 0.023729 | -0.012270 | 0.007395 | 0.005190 |
| 24-10-19 | 0.069080 | 0.053398 | 0.008696 | 0.013245 | 0.003106 | 0.000000 | 0.013078 |
| 25-10-19 | 0.001830 | 0.000000 | -0.015086 | -0.013072 | -0.027864 | -0.025409 | -0.013771 |
| 28-10-19 | 0.016930 | 0.004608 | 0.024070 | 0.019868 | 0.022293 | 0.008111 | 0.002085 |
| 29-10-19 | -0.013500 | -0.013761 | -0.008547 | -0.025974 | 0.018692 | 0.001724 | 0.002515 |
| 30-10-19 | 0.022340 | -0.004651 | 0.006466 | 0.013333 | 0.006116 | 0.000574 | 0.002326 |
| 31-10-19 | 0.000890 | -0.004673 | -0.004283 | 0.013158 | -0.030395 | 0.002867 | -0.010710 |

| | | | | | | | |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 01-11-19 | -0.043670 | -0.014085 | 0.000000 | 0.006494 | 0.018809 | -0.000572 | -0.003392 |
| 04-11-19 | -0.020040 | -0.019048 | -0.023656 | 0.006452 | -0.046154 | -0.015446 | -0.004325 |
| 05-11-19 | 0.025680 | 0.009709 | -0.013216 | 0.025641 | 0.038710 | 0.019175 | 0.013560 |
| 06-11-19 | 0.015760 | 0.000000 | 0.002232 | -0.015625 | -0.006211 | -0.009122 | -0.007440 |
| 07-11-19 | -0.037430 | -0.028846 | -0.037862 | -0.015873 | -0.009375 | -0.002301 | -0.008351 |
| 08-11-19 | 0.014700 | 0.019802 | 0.043981 | 0.000000 | 0.000000 | -0.004614 | 0.002005 |
| 11-11-19 | -0.003740 | -0.009709 | 0.011086 | 0.022581 | -0.018927 | 0.002897 | -0.004734 |
| 12-11-19 | 0.021110 | 0.034314 | 0.000000 | -0.012618 | -0.003215 | -0.001733 | 0.005245 |
| 13-11-19 | -0.001840 | -0.004739 | 0.006579 | -0.006390 | -0.019355 | -0.020255 | -0.006227 |
| 14-11-19 | -0.005980 | -0.004762 | -0.006536 | -0.009646 | -0.006579 | 0.011223 | -0.007090 |
| 15-11-19 | -0.009260 | -0.004785 | 0.000000 | 0.022727 | 0.000000 | -0.013435 | 0.004820 |
| 18-11-19 | -0.006540 | -0.009615 | 0.000000 | 0.012698 | 0.000000 | -0.001776 | -0.000933 |
| 19-11-19 | 0.009410 | 0.000000 | 0.002193 | -0.003135 | 0.006623 | 0.015421 | 0.004812 |
| 20-11-19 | 0.002800 | 0.009709 | 0.000000 | 0.006289 | 0.003289 | -0.005841 | 0.000491 |
| 21-11-19 | -0.011620 | -0.019231 | -0.002188 | -0.006250 | 0.000000 | -0.012338 | -0.006132 |
| 22-11-19 | 0.001410 | -0.009804 | 0.002193 | -0.003145 | -0.006557 | 0.002974 | -0.002799 |
| 25-11-19 | -0.020190 | -0.004950 | -0.002188 | 0.003155 | 0.000000 | -0.001779 | -0.004833 |
| 26-11-19 | -0.056540 | -0.044776 | -0.002193 | 0.000000 | 0.009901 | -0.013666 | -0.007342 |
| 27-11-19 | 0.024380 | -0.007813 | 0.000000 | 0.000000 | -0.009804 | -0.012048 | -0.000523 |
| 28-11-19 | -0.000990 | -0.002625 | -0.004396 | -0.003145 | -0.019802 | 0.019512 | -0.011619 |
| 29-11-19 | 0.000000 | 0.018421 | 0.000000 | 0.003155 | 0.026936 | 0.000000 | 0.009872 |
| 02-12-19 | 0.026300 | 0.043928 | 0.006623 | 0.006289 | 0.029508 | 0.025120 | 0.019665 |
| 03-12-19 | 0.032400 | 0.029703 | 0.000000 | -0.006250 | 0.019108 | -0.004084 | 0.000627 |
| 04-12-19 | -0.007490 | -0.009615 | -0.026316 | -0.012579 | -0.018750 | -0.015817 | -0.003426 |
| 05-12-19 | -0.001420 | -0.024272 | 0.013514 | 0.003185 | -0.003185 | 0.003571 | 0.006419 |
| 06-12-19 | -0.001890 | 0.034826 | 0.015556 | 0.015873 | 0.003195 | 0.002372 | 0.005649 |
| 09-12-19 | 0.019890 | 0.009615 | -0.004376 | 0.003125 | -0.003185 | 0.000592 | 0.001119 |
| 10-12-19 | -0.010680 | -0.014286 | 0.000000 | -0.009346 | 0.003195 | -0.002365 | -0.001661 |
| 11-12-19 | -0.020180 | -0.009662 | 0.006593 | -0.012579 | -0.003185 | -0.001778 | -0.000551 |
| 12-12-19 | -0.006710 | 0.000000 | -0.006550 | -0.028662 | 0.003195 | -0.026128 | -0.006586 |
| 13-12-19 | 0.003380 | 0.004878 | 0.006593 | 0.016393 | 0.019108 | 0.005488 | 0.009434 |
| 16-12-19 | 0.014900 | 0.014563 | -0.008734 | 0.016129 | -0.015625 | -0.007884 | 0.002303 |
| 17-12-19 | -0.001420 | 0.004785 | 0.013216 | 0.009524 | 0.038095 | 0.001834 | 0.005274 |
| 18-12-19 | -0.006160 | -0.014286 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | -0.001220 | 0.006870 |
| 19-12-19 | -0.005250 | 0.004831 | -0.006522 | -0.003145 | -0.015291 | -0.005498 | -0.005936 |
| 20-12-19 | 0.018710 | 0.009615 | 0.008753 | 0.000000 | 0.000000 | 0.022727 | 0.005511 |
| 23-12-19 | 0.008950 | 0.023810 | -0.010846 | 0.003155 | 0.009317 | 0.000601 | 0.003427 |
| 26-12-19 | -0.003270 | -0.009302 | -0.010965 | -0.018868 | -0.018462 | 0.019208 | 0.002146 |

| | | | | | | | |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 27-12-19 | -0.002810 | 0.000000 | -0.008869 | 0.016026 | 0.012539 | 0.008245 | 0.001562 |
| 30-12-19 | -0.004700 | -0.014085 | -0.002237 | 0.000000 | 0.003096 | -0.018692 | -0.004704 |
| 02-01-20 | 0.006600 | -0.004762 | 0.000000 | 0.006309 | -0.003086 | 0.017857 | -0.002533 |
| 03-01-20 | 0.014060 | 0.023923 | 0.008969 | 0.006270 | 0.012384 | 0.002924 | 0.006347 |
| 06-01-20 | 0.005080 | 0.004673 | 0.022222 | -0.003115 | 0.003058 | -0.011662 | -0.010447 |
| 07-01-20 | 0.029890 | 0.046512 | 0.000000 | 0.025000 | -0.003049 | -0.002950 | 0.003507 |
| 08-01-20 | 0.025000 | 0.008889 | 0.004348 | 0.003049 | -0.030581 | -0.014793 | -0.008546 |
| 09-01-20 | -0.003480 | 0.004405 | -0.002165 | 0.003040 | 0.009464 | 0.003003 | 0.007840 |
| 10-01-20 | 0.015730 | -0.004386 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | -0.011976 | 0.000071 |
| 13-01-20 | 0.003870 | 0.022026 | 0.002169 | -0.012121 | 0.000000 | 0.018182 | 0.003446 |
| 14-01-20 | 0.000000 | -0.004310 | 0.004329 | -0.003067 | -0.009375 | 0.008929 | 0.004580 |
| 15-01-20 | -0.006860 | -0.017316 | -0.010776 | -0.009231 | -0.003155 | 0.000000 | -0.006646 |
| 16-01-20 | 0.001730 | -0.013216 | 0.010893 | 0.015528 | 0.053797 | -0.005900 | 0.000427 |
| 17-01-20 | 0.004740 | 0.000000 | -0.002155 | 0.009174 | -0.030030 | -0.002967 | 0.000892 |
| 20-01-20 | -0.005150 | -0.022321 | 0.002160 | 0.000000 | 0.003096 | -0.008929 | -0.007409 |
| 21-01-20 | -0.016810 | -0.013699 | 0.008621 | 0.000000 | -0.006173 | 0.000000 | -0.001103 |
| 22-01-20 | 0.005700 | 0.000000 | 0.004274 | -0.024242 | -0.012422 | -0.003003 | -0.000753 |
| 23-01-20 | 0.010460 | 0.004630 | -0.004255 | 0.012422 | -0.009434 | 0.003012 | 0.002528 |
| 24-01-20 | 0.006040 | -0.004608 | 0.000000 | 0.006135 | -0.022222 | -0.018018 | -0.000816 |
| 27-01-20 | -0.017580 | -0.027778 | -0.004274 | -0.009146 | -0.012987 | 0.012232 | -0.017761 |
| 28-01-20 | -0.010480 | 0.004762 | -0.002146 | 0.000000 | -0.013158 | -0.003021 | -0.003591 |
| 29-01-20 | 0.002210 | 0.028436 | 0.006452 | -0.024615 | 0.016667 | 0.000000 | 0.000304 |
| 30-01-20 | -0.019370 | -0.023041 | -0.006410 | -0.003155 | -0.006557 | -0.003030 | -0.009071 |
| 31-01-20 | 0.001350 | -0.023585 | -0.021505 | -0.009494 | -0.056106 | -0.033435 | -0.019405 |
| 03-02-20 | -0.005380 | -0.004831 | 0.002198 | -0.019169 | 0.027972 | -0.012579 | -0.009407 |
| 04-02-20 | 0.003610 | 0.004854 | 0.017544 | 0.009772 | 0.006803 | 0.003185 | 0.006487 |
| 05-02-20 | 0.009880 | -0.014493 | -0.008621 | 0.000000 | 0.003378 | 0.028571 | 0.009485 |
| 06-02-20 | 0.013780 | 0.009804 | 0.000000 | -0.006452 | -0.016835 | -0.018519 | 0.001444 |
| 07-02-20 | -0.010970 | -0.014563 | 0.000000 | 0.019481 | 0.006849 | -0.006289 | 0.002081 |
| 10-02-20 | -0.011970 | -0.017241 | 0.006522 | -0.012739 | 0.006803 | -0.003165 | -0.007921 |
| 11-02-20 | 0.000000 | -0.002506 | -0.008639 | -0.009677 | -0.013514 | -0.003175 | 0.000389 |
| 12-02-20 | -0.008980 | 0.000000 | -0.063181 | -0.087948 | -0.034247 | -0.031847 | -0.006939 |
| 13-02-20 | 0.000000 | -0.005025 | 0.004651 | 0.000000 | -0.028369 | -0.026316 | -0.006955 |
| 14-02-20 | -0.011320 | -0.005051 | -0.002315 | 0.021429 | 0.014599 | 0.010135 | -0.000853 |
| 17-02-20 | 0.005960 | -0.002538 | 0.006961 | 0.000000 | 0.000000 | -0.010033 | 0.000099 |
| 18-02-20 | 0.002280 | -0.002545 | 0.000000 | -0.006993 | 0.003597 | 0.000000 | 0.003313 |
| 19-02-20 | 0.003180 | -0.002551 | 0.013825 | -0.007042 | 0.028674 | 0.010135 | 0.007105 |
| 20-02-20 | 0.006790 | -0.005115 | 0.020455 | 0.035461 | -0.010453 | 0.023411 | 0.002310 |

| | | | | | | | |
|----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 21-02-20 | 0.007200 | -0.012853 | -0.024499 | -0.013699 | -0.038732 | -0.019608 | -0.010136 |
|----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|

| | | | | | | |
|-------|----------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| alpha | 0.002557 | -0.000350 | 0.000849 | -0.000728 | -0.001972 | -0.000980 |
| beta | 0.559386 | 1.071287 | 0.676692 | 0.915398 | 1.336053 | 1.084726 |

3. Return Harian Periode 24 Februari – 9 Maret 2020 (Periode Estimasi)

| TANGGAL | | RETURN | | | | | | |
|----------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | GGRM | HMSP | ICBP | INDF | KLBF | UNVR | IHSG |
| 24-02-20 | t -5 | -0.012952 | -0.007813 | 0.006849 | 0.000000 | -0.007326 | -0.036667 | -0.012785 |
| 25-02-20 | t-4 | -0.000905 | -0.023622 | -0.004535 | 0.003472 | -0.044280 | 0.010381 | -0.003429 |
| 26-02-20 | t-3 | -0.003623 | -0.040323 | -0.013667 | -0.027682 | -0.007722 | 0.000000 | -0.016972 |
| 27-02-20 | t-2 | -0.033182 | -0.030812 | -0.025404 | -0.017794 | -0.027237 | -0.020548 | -0.026934 |
| 28-02-20 | t-1 | -0.040903 | -0.017341 | -0.026066 | -0.057971 | -0.024000 | -0.045455 | -0.014992 |
| 02-03-20 | t0 | -0.029412 | -0.014706 | -0.012165 | 0.026923 | -0.020492 | 0.010989 | -0.016773 |
| 03-03-20 | t+1 | 0.025758 | 0.044776 | 0.078818 | 0.067416 | 0.012552 | 0.032609 | 0.029355 |
| 04-03-20 | t+2 | 0.019695 | 0.020000 | 0.000000 | 0.007018 | 0.053719 | 0.042105 | 0.023830 |
| 05-03-20 | t+3 | -0.015934 | 0.000000 | 0.000000 | 0.003484 | 0.043137 | -0.003367 | -0.002125 |
| 06-03-20 | t+4 | -0.010795 | -0.039216 | 0.000000 | -0.034722 | -0.071429 | 0.006757 | -0.024758 |
| 09-03-20 | t+5 | -0.107639 | -0.093294 | -0.052511 | -0.082734 | -0.076923 | -0.057047 | -0.065787 |

4. Return Ekspektasian Periode Jendela

| Return Ekspektasian | GGRM | HMSP | ICBP | INDF | KLBF | UNVR |
|---------------------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | - | - | - | - | - | - |
| | 0.004594 | 0.014047 | -0.007802 | -0.012431 | -0.019054 | -0.014849 |
| | - | - | - | - | - | - |
| | 0.000639 | 0.004024 | -0.001471 | -0.003866 | -0.006554 | -0.004700 |
| | - | - | - | - | - | - |
| | 0.006936 | 0.018532 | -0.010635 | -0.016263 | -0.024647 | -0.019390 |
| | - | - | - | - | - | - |
| | 0.002557 | 0.000350 | 0.000849 | -0.000728 | -0.001972 | -0.000980 |
| | - | - | - | - | - | - |
| | 0.005829 | 0.000350 | -0.003095 | -0.001048 | -0.006108 | -0.002117 |
| | - | - | - | - | - | - |
| | 0.006825 | 0.018319 | -0.010501 | -0.016082 | -0.024382 | -0.019174 |
| | - | - | - | - | - | - |
| | 0.018978 | 0.000350 | 0.013692 | -0.001048 | 0.016321 | -0.002117 |
| | 0.015888 | 0.025178 | 0.016975 | 0.021086 | 0.029866 | 0.024869 |

| | | | | | | |
|--|---------------|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 0.001369 | - 0.002627 | -0.000589 | -0.002673 | -0.004811 | -0.003285 |
| | - 0.011292 | - 0.026873 | -0.015905 | -0.023391 | -0.035051 | -0.027836 |
| | - 0.034243 | - 0.070827 | -0.043668 | -0.060949 | -0.089867 | -0.072341 |





1. *Abnormal return*

| <i>abnormal return</i> | | GGRM | HMSP | ICBP | INDF | KLBF | UNVR |
|------------------------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 24-02-20 | t -5 | -0.008358 | 0.006234 | 0.014652 | 0.012431 | 0.011728 | -0.021818 |
| 25-02-20 | t-4 | -0.001544 | -0.019598 | -0.003064 | 0.007339 | -0.037727 | 0.001271 |
| 26-02-20 | t-3 | 0.003313 | -0.021791 | -0.003032 | -0.011418 | 0.016925 | 0.019390 |
| 27-02-20 | t-2 | -0.035739 | -0.030462 | -0.026253 | -0.017066 | -0.025265 | -0.025954 |
| 28-02-20 | t-1 | -0.035074 | -0.016991 | -0.022971 | -0.056923 | -0.017892 | -0.043337 |
| 02-03-20 | t0 | -0.022587 | 0.003613 | -0.001664 | 0.043005 | 0.003890 | 0.002401 |
| 03-03-20 | t+1 | 0.006779 | 0.045126 | 0.065126 | 0.068464 | -0.003768 | 0.034726 |
| 04-03-20 | t+2 | 0.003807 | -0.005178 | -0.016975 | -0.014069 | 0.023853 | -0.001039 |
| 05-03-20 | t+3 | -0.017303 | 0.002627 | 0.000589 | 0.006157 | 0.047949 | -0.000082 |
| 06-03-20 | t+4 | 0.000497 | -0.012342 | 0.015905 | -0.011331 | -0.036378 | 0.003078 |
| 09-03-20 | t+5 | -0.073396 | -0.022468 | -0.008843 | -0.021785 | 0.012944 | 0.015294 |

2. *Average Abnormal Return dan Cumulative Abnormal Return*

| TANGGAL | | RATA-RATA ABNORMAL RETURN | Cumulative Abnormal Return (CAAR) |
|----------|-----|---------------------------------|--------------------------------------|
| 24-02-20 | t-5 | 0.002478179 | 0.002478179 |
| 25-02-20 | t-4 | -0.008887377 | -0.006409199 |
| 26-02-20 | t-3 | 0.000564564 | -0.005844634 |
| 27-02-20 | t-2 | -0.026789919 | -0.026789919 |
| 28-02-20 | t-1 | -0.032198011 | -0.05898793 |
| 02-03-20 | t0 | 0.004776361 | -0.054211569 |
| 03-03-20 | t+1 | 0.036075588 | 0.036075588 |
| 04-03-20 | t+2 | -0.001599966 | 0.034475622 |
| 05-03-20 | t+3 | 0.006656100 | 0.041131722 |
| 06-03-20 | t+4 | -0.006761949 | -0.006761949 |
| 09-03-20 | t+5 | -0.016375740 | -0.023137688 |



1. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation | Std. Error |
|--------------------|----|-----------|----------|----------|----------------|------------|
| Sebelum_Pengumuman | 30 | -0.056923 | 0.019390 | -.012966 | 0.019646 | 0.003587 |
| Sesudah_Pengumuman | 30 | -0.073396 | 0.068464 | -.000202 | 0.031322 | 0.005719 |
| Valid N (listwise) | 30 | | | | | |

2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Sebelum_Pengumuman | Sesudah_Pengumuman |
|-----------------------------------|----------------|--------------------|--------------------|
| N | | 30 | 30 |
| Normal Parameters ^{a, b} | Mean | -.01296647 | -.00020197 |
| | Std. Deviation | .019645739 | .031321591 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .114 | .139 |
| | Positive | .114 | .137 |
| | Negative | -.093 | -.139 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .627 | .759 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .827 | .612 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

3. Uji Beda (*Paired Sample t test*)

Paired Samples Statistics

| | Mean | N | Std. Deviation | Std. Error Mean |
|---------------------------|------------|----|----------------|-----------------|
| Pair 1 Sebelum_Pengumuman | -.01296647 | 30 | .019645739 | .003586805 |
| Sesudah_Pengumuman | -.00020197 | 30 | .031321591 | .005718514 |

Paired Samples Correlations

| | N | Correlation | Sig. |
|--|----|-------------|------|
| Pair 1 Sebelum_Pengumuman & Sesudah_Pengumuman | 30 | .461 | .010 |

Paired Samples Test

| | Paired Differences | | | | | t | df | Sig. (2-tailed) |
|--|--------------------|-------------------|--------------------|---|-------------|--------|----|--------------------|
| | Mean | Std. Deviation | Std. Error Mean | 95% Confidence Interval of the Difference | | | | |
| | | | | Lower | Upper | | | |
| Pair 1 Sebelum_Pengumuman - Sesudah_Pengumuman | -.01276449 | .028275524 | .005162381 | -.023322748 | -.002206240 | -2.473 | 29 | .020 |